

成长与价值属性兼备，设立机器人 先进材料公司深化产业链布局

核心观点

首程控股 2025 年上半年营业收入、归母净利润均保持快速增长，资产营运、资产融通两大板块均保持良好的发展势头，成长逻辑得到印证。此外，公司公告成立首程机器人先进材料产业有限公司，进一步深化在机器人产业链的布局。公司在基础设施领域、科技资产领域，构建投资、运营的业务矩阵，打造“资产循环+数智化运营”的创新模式。在机器人领域，公司推进“投资+运营+生态”一体化发展路径，向机器人全链条服务平台型企业深度转型。在业务具备成长属性的同时，公司兼具高分红的价值属性，我们看好公司的发展前景。

事件

公司发布 2025 年中期业绩报告，上半年实现营业收入 7.31 亿港元，同比增长 36%，归母净利润 3.39 亿港元，同比增长 30%。同时，公司公告成立首程机器人先进材料产业有限公司。

简评

资产营运、资产融通双轮驱动，上半年业绩快速增长

2025H1 公司实现营业收入 7.31 亿港元，同比增长 36%，其中资产营运收入 5.11 亿港元，同比增长 26%，资产融通收入 2.20 亿港元，同比增长 69%，保持快速增长势头。归母净利润同比增长 30%，业绩增速亮眼，成长逻辑得到进一步印证。

基础设施资产运营：推动核心基础设施资产运营智能化。在停车场管理方面，上半年西安咸阳机场 T5 航站楼停车楼投入运营，公司实现全国交通枢纽东南西北中全覆盖；同时公司深耕“停车+充电”领域，形成覆盖全国的智能充电桩矩阵；园区管理方面，公司在管面积 120+万平方米，储备面积 1000+万平方米，待开业项目陆续推进预计将持续带来增量。

科技资产运营：助推科技资产的产业化应用。①提供机器人领域解决方案，包括销售代理、融资租赁、集成服务、供应链管理、行业咨询等；②公司与 50 余家机器人企业签约，成为核心代理商；③首家“机器人科技体验店”亮相，后续首程机器人 4S 店预计将在十一国庆期间于融石广场正式开放，进一步推动机器人技术的普及与商业化落地；④开展二次开发，助力机器人企业快速落地应用场景。

首程控股 (0697.HK)

维持

买入

竺劲

zhujinbj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440519120002

SFC 编号:BPU491

许光坦

xuguangtan@csc.com.cn

SAC 编号:S1440523060002

籍星博

jixingbo@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524070001

发布日期：2025 年 09 月 03 日

当前股价：2.30 港元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
28.49/25.08	48.39/38.95	74.24/30.99
12 月最高/最低价 (港元)		2.30/0.94
总股本 (万股)		774,537.13
流通 H 股 (万股)		774,537.13
总市值 (亿港元)		167.58
流通市值 (亿港元)		167.58
近 3 月日均成交量 (万)		7977.76
主要股东		
京西控股有限公司		12.60%

股价表现



相关研究报告

【中信建投机械设备】首程控股 (0697):加大机器人产业投资布局，打造机器人全链条服务平台型企业
2025.07.10

资产融通：持续投资基础设施资产领域和科技资产领域的核心资产。①**基础设施资产领域**，公司产业发展基金管理规模达 300 亿元，累计投资/公募 REITs 战配 30 支+，是中国公募 REITs 市场最大的产业投资方。②**科技资产领域**，公司基金管理规模 300 亿元，机器人基金年内投资/追投宇树科技、云深处科技、星海图、自变量、银河通用、墨现科技、松延动力等明星机器人企业。

设立机器人先进材料公司，进一步深化产业链布局

公司宣布旗下全资子公司首沃投资控股有限公司拟设立首程机器人先进材料产业有限公司，该公司将重点聚焦电子皮肤、腱绳、轻量化 PEEK 等核心材料，围绕产业化推进展开投资、联合研发与项目孵化。通过与科研机构及产业伙伴的深度合作，公司不仅将补齐机器人在性能与成本控制上的关键短板，还将推动材料技术的突破与应用落地，为产业链上下游企业提供配套支撑，提升整体生态竞争力。至此，公司在机器人领域已逐步构建起覆盖上游材料—中游本体与核心零部件—下游应用场景的完整产业链版图。

持续高分红回馈投资者，公司价值属性凸显

公司实行稳健的财务政策，持续降低融资成本，已偿还所有银行贷款，有息资产负债率仅 7.90%，在手流动资产充沛，成为公司开拓第二增长曲线的有力保障。此外，公司宣布派发 2025 年中期股息 2.71 亿港元，2025 年已宣告派息合计 11.59 亿港元，持续保持高分红回馈投资者。

投资建议：首程控股在基础设施领域、科技资产领域，构建投资、运营的业务矩阵，打造“资产循环+数智化运营”的创新模式。在机器人领域，公司推进“投资+运营+生态”一体化发展路径，向机器人全链条服务平台型企业深度转型。业务具备成长属性的同时，公司兼具高分红的价值属性，我们看好公司的发展前景。我们预计 2025-2027 年公司实现营收 14.63、17.07、19.70 亿港元，同比分别增长 20.36%、16.69%、15.42%，归母净利润分别为 5.64、6.85、8.03 亿港元，同比分别增长 37.40%、21.53%、17.19%，对应 PE 分别为 31.61、26.01、22.19 倍，维持“买入”评级。

表 2：重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万港元)	883.48	1,215.12	1,462.52	1,706.62	1,969.70
YoY(%)	-44.78	37.54	20.36	16.69	15.42
净利润(百万港元)	403.57	410.20	563.63	684.98	802.74
YoY(%)	-56.23	1.64	37.40	21.53	17.19
毛利率(%)	40.72	41.73	42.11	42.48	42.82
净利率(%)	52.02	31.97	39.29	40.92	41.55
ROE(%)	4.07	4.35	6.04	7.42	8.81
EPS(摊薄/元)	0.05	0.05	0.07	0.09	0.10
P/E(倍)	44.14	43.43	31.61	26.01	22.19
P/B(倍)	1.80	1.89	1.91	1.93	1.96

数据来源：iFind，中信建投

风险分析

①资产营运业务：（1）停车资产管理行业竞争加剧，造成公司规模扩张及盈利能力承压；（2）在管项目提价进度不及预期；（3）人力及物料成本超预期提升等。

②资产融通业务：（1）基金规模增长不及预期；（2）机器人等公司重点投资行业景气度下滑，市场超预期波动，造成公司收取的超额收益及公允价值变动计量的投资价值损益不及预期等。

③公募 REITs 相关风险：（1）监管政策出现超预期变化；（2）相关项目发行审核进度不及预期；（3）参与战配个券经营情况波动，造成分派表现不及预期等。

分析师介绍

竺劲

地产、周期及中小盘研究组组长，房地产和建筑行业首席分析师，北京大学国家发展研究院金融学硕士，专注于房地产、物业管理等行业研究，13 年证券从业经验。

连续三年（2018-2020）荣获最佳行业金牛分析师奖（房地产行业），获得 2020 年新财富最佳分析师（房地产行业）入围奖，2020 年机构投资者·财新资本市场分析师成就奖（房地产行业）大陆区入围奖，2020 年卖方分析师水晶球奖（房地产行业）第 5 名。

许光坦

中信建投机械首席分析师，上海交通大学硕士，2021.4-2023.5 曾就职于东北证券研究所，2023 年 5 月加入中信建投证券，覆盖工控、传感器、注塑机、机床刀具、锂电设备方向。

籍星博

中信建投证券机械行业分析师。同济大学管理学硕士、工学学士。2022 年入职中信建投证券从事机械行业研究，覆盖机器人、检测服务、3C 设备、光伏设备、船舶方向。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk